

doi:10.13582/j.cnki.1672-7835.2021.02.010

金融知识对城乡居民创业活动的影响

——基于CHFS数据的实证分析

艾小青,郝龙华,李国正

(北京工业大学 经济与管理学院,北京 100124)

摘要:本文利用中国家庭金融调查数据,从创业决策和创业绩效的角度,实证检验了金融知识对居民创业活动的影响及其传导机制。研究表明:(1)金融知识水平的提高显著促进了居民参与创业,且这一促进效应对东部和西部地区的农村居民更为明显;(2)金融知识并不能显著改善居民创业绩效,但可以通过改善正规渠道融资偏好和风险态度推动居民参与创业;(3)正规融资渠道偏好和风险态度在金融知识影响创业决策的过程中起部分中介作用,在影响创业绩效的过程中仅风险态度起中介作用。政府应高度重视普及金融知识,缩小城乡居民金融知识水平差距,这有助于增强居民风险意识,激发民众创业活力,推动我国金融市场和城乡劳动力市场平稳运行。

关键词:金融知识;创业决策;创业绩效;中介效应;城乡差异

中图分类号:F061.3

文献标志码:A

文章编号:1672-7835(2021)02-0071-09

一 引言

创业是提升经济绩效和促进经济增长的重要动力^①,是解决就业和改善民生、实现机会公平和社会纵向流动的重要渠道^②。2014年李克强总理首次提出“大众创业、万众创新”,2018年国务院发布《关于推进创新创业高质量发展打造“双创”升级版的意见》,明确提出激发市场活力和创造力,推进创新创业高质量发展。《全球创业观察2018/2019中国报告》显示,中国创业环境在G20经济体中排名处于靠前位置,我国创业知识培训取得较大进展。2020年为应对新冠疫情对劳动力市场的冲击,我国各地区各部门高度关注就业问题,在国务院常务会议上李克强总理指出要多措并举扶持小微企业和个体工商户发展,财政部、

人力资源和社会保障部、中国人民银行联合公布要加大创业担保贷款贴息力度,为营造创新创业良好生态、促进创业增收提供有力支持。

然而,目前我国居民的创业能力与欧美国家相比仍有差距,在国际上处于较低水平^③。如何提升居民的创业能力?方式之一是提高居民的金融知识水平。金融知识是指人们使用和管理财富的时候能够利用自身知识高效决策以维持良好财务状况的能力^④,具体包括对国家信贷政策、信贷结构、利率、融资方式等的认知和了解。金融知识作为一种特定的人力资本,从客观上体现了居民对国家经济金融政策和资本市场的认知程度,也体现了居民配置金融资源和评估项目效益的能力。当前不同区域、城乡之间经济活力不均衡,农

收稿日期:2020-08-13

基金项目:教育部人文社科基金(19YJA910001);北京市社会科学基金(19YJA004)

作者简介:艾小青(1982—),男,湖南邵阳人,教授,博士生导师,主要从事金融和劳动经济学研究。

①Baumol W J.“Entrepreneurship:Productive,unproductive,and Destructive”,*Journal of Political Economy*,1990,98(05):893-921.

②张云亮,冯珺,赵奇锋,柳建坤:《风险态度对中国城乡家庭创业的影响分析——来自中国家庭金融调查3期面板数据的证据》,《财经研究》2020年第3期。

③张伟强,周从意:《我国城市居民金融知识水平的国际比较》,《清华金融评论》2017年第6期。

④Noctor M. and Stoney S. and Strading R.“Financial literacy:a discussion of concepts and competences of financial literacy and opportunities for its introduction into young people’s learning”,*Report prepared for the National Westminster Bank,National Foundation for Education Research*,1992.

农村居民金融知识水平显著低于城市,城乡金融知识普及程度以及居民金融知识水平差距明显。虽然我国政府已经通过制定相关信贷政策、拓展融资渠道等改善城乡创业环境,但只有从根本上提升人们的创业能力才能帮助更多的市场主体把握创业机会,解决再就业问题^①。那么,金融知识对居民创业行为是否会产生显著影响?其内在传导机制是怎样的?金融知识对不同区域城乡居民创业行为是否具有异质性影响?这正是本文要解决的主要问题。这些问题的解决,有助于我们了解金融知识对创业活动的影响机制,正确引导城乡居民利用好金融政策和工具,进而为激发民众创业意愿、防范金融风险提供科学参考。

近年来,随着经济的快速发展,越来越多的金融产品投入市场,金融工具不断创新,如果不加以合理规划和平衡,投资过程中就会面临众多金融风险问题,在金融法制未得到及时调整之时,普及金融知识、合理运用金融工具成为防范风险的重要路径,目前已有学者开始探索在创业的研究领域中加入金融知识因素。2005—2006年,荷兰中央银行组织的家庭调查首次开展对金融知识的考察,随后,其他国家也陆续开展了对个人金融素养评估和财务管理技能的调查。国内外关于金融知识的大量调查和研究显示,金融知识是影响家庭金融决策的重要因素^{②③},居民金融知识越丰富的地区,创业活动越频繁^④。金融知识可以缓解信贷约束,从而推动居民参与创业^⑤。孙光林等使用失地农民的调查数据,采用IV-Heckman模型实证发现金融知识对被动失地农民的创业行为具有显著的正向影响^⑥。而罗荷花和伍伶俐在三大深度贫困地区选取516户农村居民家庭调研数据,实证研究表明金融知识对居民创业决策产生

显著的负向影响^⑦。

纵观现有文献不难发现,金融知识与创业活动的关系已经受到部分学者的关注,但仍有进一步研究的必要。已有研究对金融知识影响创业决策的方向还未形成一致意见,关于金融知识和创业绩效之间关系的讨论鲜少,且缺乏对我国不同区域城乡居民异质性的研究。本文的贡献之处主要在于:在实证检验金融知识对家庭创业活动的影响基础上,使用Heckman选择模型进一步考察金融知识对家庭创业绩效的影响,并揭示居民融资渠道偏好和风险态度在其中的中介效应;使用中国家庭金融调查微观数据,全面考察金融知识对家庭创业的影响及其机制,大样本的实证结果有助于我们深入理解金融知识在家庭创业过程中的重要作用;考察区域间城乡居民金融知识水平对创业活动的异质性影响,有助于理解普及金融知识未来的着力点,对防范和减少金融风险、有效应对疫情影响并促进劳动力市场平稳运行有着重要的现实意义。

二 理论分析与研究假说

企业家的人力资本积累是影响创业活动的重要因素^⑧。金融知识是一种特定的人力资本,体现了个体配置金融资源、使用金融工具和服务的能力。首先,具备一定的金融知识如了解国家信贷政策、信贷结构、金融扶持政策及资本市场知识等的居民能更清晰地判断市场规律并把握创业机会^⑨;其次,市场敏感度强、金融知识水平越高的居民能够更理性地配置创业资金^⑩;再次,金融知识越丰富,居民对信贷政策、信贷流程及信贷渠道等信息掌握就更加全面,因而更容易从正规或非正规渠道获得信贷资金,为创业提供经济支持,进

①尹志超,宋全云,吴雨,彭嫦:《金融知识、创业决策和创业动机》,《管理世界》2015年第1期。

②曹璨,罗剑朝:《社会资本、金融素养与农户创业融资决策》,《中南财经政法大学学报》2019年第3期。

③伍再华,叶菁菁,郭新华:《财富不平等会抑制金融素养对家庭借贷行为的作用效果吗——基于CHFS数据的经验分析》,《经济理论与经济管理》2017年第9期。

④Rugimbana R. and Kojo Oseifuah E. "Financial literacy and youth entrepreneurship in South Africa", *Africa Journal of Economic & Management Studies*, 2010(2): 164-182.

⑤马双,赵鹏飞:《金融知识、家庭创业与信贷约束》,《投资研究》2015年第1期。

⑥孙光林,李庆海,杨玉梅:《金融知识对被动失地农民创业行为的影响——基于IV-Heckman模型的实证》,《中国农村观察》2019年第3期。

⑦罗荷花,伍伶俐:《金融知识促进深度贫困地区农村居民家庭创业吗?》,《上海金融》2020年第1期。

⑧王轶,熊文,黄先开:《人力资本与劳动力返乡创业》,《东岳论丛》2020年第3期。

⑨黄宇虹,黄霖:《金融知识与小微企业创新意识、创新活力——基于中国小微企业调查(CMES)的实证研究》,《金融研究》2019年第4期。

⑩马双,赵鹏飞:《金融知识、家庭创业与信贷约束》,《投资研究》2015年第1期。

而提高居民创业的积极性。缺乏金融知识的个体可能会因为不了解贷款流程、贷款利率等不主动进行策略性信贷从而制约其创业。

当前,我国城乡发展失衡问题突出,城乡差距不断拉大,城市地区金融发展水平较高,而农村地区金融发展相对落后,城镇居民在各项关于金融知识的调查中都明显高于农村居民^①。一方面,金融知识普及存在地域差异,城市地区信息来源途径多样,银行等金融机构网点更多,居民更容易接触到相关的经济金融知识,而农村地区金融知识普及频率相对较低^②,覆盖人群有限,偏远地区的居民信息获取不畅通;另一方面,虽然我国大力发展普惠金融,农村金融服务水平得到有效提升,但农村地区仍然存在普惠金融覆盖广度不足、信息不对称和居民自我排斥等现象,相比较而言,城市居民接受新事物的能力显著高于农村居民,更愿意主动了解相关的经济金融知识及创业政策。因此,金融知识的均衡普及以及缩小城乡居民金融知识水平差距将对农村居民的创业行为产生更大的影响。据此,本文提出如下假说:

H1a:金融知识正向影响居民创业决策。

H1b:相对于城市地区的居民而言,金融知识对农村居民的创业行为影响更大。

信贷政策等金融扶持措施能够为居民创业提供基本的信息和经济支持,居民掌握相关金融知识能够更准确地把握创业机会,但创业绩效的改善与外在情境、创业风险及决策者个人特质相关^③。目前对创业绩效的度量没有统一的标准,本文拟采用的财务指标经营收入可能会受到多种因素的影响,依据现有文献,影响创业绩效的因素主要包括创业环境等外在驱动因素^④和企业家管理能力等内在关键因素^⑤,了解基本的金融知识并不能直接从

根本上提升其管理能力和增加经营收入,但金融知识水平的提高可能会通过其他作用机制对创业绩效产生影响。据此,本文做出如下假说:

H2:金融知识间接影响创业绩效。

相比于民间融资等非正规渠道,通过银行等正规金融机构进行间接融资安全性更高,因此广受创业者的青睐。金融知识丰富的个体对正规金融的工具和服务、融资流程、借贷利率等更为了解,这会使其有更强的正规融资需求^⑥。而金融知识匮乏的居民倾向于首选向其他非正规机构贷款或向亲朋好友借款以获得创业资金,缺少识别非法金融活动的的能力。民间借贷、P2P网络借贷等因利率差异显著,且存在一定监管难度,因此资金风险问题突出,如部分地区民间借贷利率出现月利2分到年利180%不等^⑦,P2P网贷骗局频频爆雷,创业风险增加。因此正规融资渠道偏好在金融知识影响创业决策的过程中可能具有正向影响。但在具有正规融资渠道偏好的创业者中,获得正规信贷的创业者把信贷资金用于扩大再生产从而有利于企业的可持续经营,还有部分创业者会受到一定程度的正规信贷约束,而信贷约束对创业绩效具有负向影响^⑧。据此,本文提出以下研究假设:

H3:正规渠道融资偏好在金融知识影响居民创业决策中可能存在中介作用,但在影响创业绩效时中介效应不确定。

风险态度是影响家庭创业决策的重要因素,杨娜研究发现,风险偏好的家庭更倾向于选择创业^⑨。张云亮发现偏好风险的家庭倾向于拓宽融资渠道,从而更有利于其做出家庭创业和经营决策,因此风险态度在金融知识影响创业决策的过程中可能具有正向影响^⑩。但是风险偏好在居民

①刘珂:《中国城乡居民的金融知识普及》,《企业文化(下旬刊)》2014年第10期。

②公茂刚,张梅娇:《中国农村金融包容性发展水平综合测度分析》,《财经理论与实践》2020年第6期。

③王勇:《创业环境、风险态度与新生代农民工的创业倾向》,《经济体制改革》2017年第1期。

④刘畅,王博,王馨:《农村微型企业创业环境对创业绩效影响的实证研究》,《农业现代化研究》2015年第4期。

⑤孙光林,李庆海,杨玉梅:《金融知识对被动失地农民创业行为的影响——基于IV-Heckman模型的实证》,《中国农村观察》2019年第3期。

⑥尹志超,宋全云,吴雨,彭嫦:《金融知识、创业决策和创业动机》,《管理世界》2015年第1期。

⑦张长炜:《民间借贷的法律问题及防范措施》,《法制博览》2021年第1期。

⑧李长生,黄季焜:《异质性信贷约束对农民创业绩效的影响》,《财贸经济》2020年第3期。

⑨杨娜:《风险态度、自主创业与企业效益的关系——基于CHFS的实证研究》,《商业经济研究》2015年第17期。

⑩张云亮,冯珺,赵奇锋,柳建坤:《风险态度对中国城乡家庭创业的影响分析——来自中国家庭金融调查3期面板数据的证据》,《财经研究》2020年第3期。

创业中可能会给他们带来收益,也可能带来损失^①。勇于探索、能够抓住市场机会的企业家可能会得到很高收益,但盲目追求高风险、高收益反而会使一些创业者错误决策,金融风险、法律风险增加,企业经营收入在某一特定时期可能会大幅下滑^②。据此,本文提出研究假说4:

H4:风险态度在金融知识影响居民创业决策中可能存在中介效应,但在影响创业绩效时中介效应不确定。

三 研究设计

(一) 计量模型设定

1. 主体模型

为了检验研究假说 H1 和 H2, 分别采用 Probit 模型和普通最小二乘法来估计金融知识对家庭创业决策和创业绩效的影响, 方程设定如下:

$$Probit(entrepi) = \alpha_0 + \alpha_1 literacy_i + \lambda X_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

$$poe_i = \alpha_2 + \alpha_3 literacy_i + \lambda X_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

其中, $entrepi$ 表示居民是否创业, 如果家庭选择创业, 则 $entrepi = 1$, 否则为 0; $literacy_i$ 表示金融知识, poe_i 代表创业绩效, X_i 表示控制变量, ε_i 为误差项。

式(2)中, 样本中的部分居民想要创业但由于自身健康状况、家庭因素等的限制而没有选择创业, 这使得本文关注的创业绩效信息缺失, 如果采用普通 OLS 回归, 则可能形成样本选择偏差。因此在分析金融知识对创业活动的影响时, 需要处理好创业选择导致的样本选择问题, 本文借鉴 Wooldridge^③ 的做法, 如果逆米尔斯比率显著, 则采用 Heckman 选择模型修正样本选择带来的估计偏误。建立的 Heckman 选择模型由选择方程和回归方程构成:

$$Probit(entrepi) = \gamma_0 + \gamma_1 literacy_i + \gamma_2 X_i + \varepsilon_i \quad (3)$$

$$poe_i = \gamma_3 + \gamma_4 literacy_i + \gamma_5 Z_i + \varepsilon_i \quad (4)$$

上式中, X_i 表示影响创业决策的控制变量, Z_i 表示影响创业绩效的控制变量。回归方程如

果与选择方程的解释变量完全相同可能会带来严重的多重共线性问题, 因此为了有效识别方程, 在影响居民创业决策的因素 X_i 中, 至少需要包括一个满足排他性条件的变量, 即 Z_i 是 X_i 的严格子集, 该变量只影响创业决策而不直接影响创业绩效。基于此, 本文选取地区商业氛围作为排他性识别变量, 该变量包含在 X_i 中。

2. 中介效应模型

为了验证 H3 和 H4, 本文基于所研究的问题建立以下实证方程, 考察正规融资渠道偏好和风险态度对于金融知识影响创业行为的中介作用。模型的表达式如下:

$$Probit(media_i) = \partial_0 + \partial_1 literacy_i + \partial_2 X_i + \varepsilon_i \quad (5)$$

$$Probit(entrepi) = \partial_3 + \partial_4 literacy_i + \partial_5 media_i + \partial_6 X_i + \varepsilon_i \quad (6)$$

$$poe_i = \partial_7 + \partial_8 literacy_i + \partial_9 media_i + \partial_{10} Z_i + \varepsilon_i \quad (7)$$

式(5)中, $media_i$ 表示中介变量(正规渠道融资偏好和风险态度)。借鉴温忠麟等^④检验中介效应的具体过程, 首先, 检验主体模型中 γ_1 和 γ_4 , 如果显著, 按中介效应立论, 否则按遮掩效应立论; 其次, 分别检验 ∂_1 、 ∂_5 和 ∂_1 、 ∂_9 , 如果两个都显著, 则间接效应显著; 再次, 分别检验系数 ∂_4 和 ∂_8 , 如果不显著, 则直接效应不显著, 说明只有中介效应, 如果显著, 则直接效应显著, 进行下一步; 最后, 比较 $\gamma_1 \partial_5$ 与 ∂_4 和 $\gamma_4 \partial_9$ 与 ∂_8 的符号, 如果同号, 属于部分中介效应, 如果异号则属于遮掩效应。

(二) 数据来源

本文使用西南财经大学 2015 年中国家庭金融调查(CHFS)的数据, 该调查采用三阶段分层与人口规模成比例(PPS)的抽样方法, 2015 年共采集 30 000 多户家庭的微观数据, 共覆盖了 29 个省份, 调查数据全面反映了我国家庭金融微观层面的信息。在样本筛选过程中, 将个人数据、家庭数据与地区数据进行匹配, 基于研究问题选取的变量进行数据清洗, 最终保留 10 155 个家庭样本。

①孙光林, 李庆海, 杨玉梅:《金融知识对被动失地农民创业行为的影响——基于 IV-Heckman 模型的实证》,《中国农村观察》2019 年第 3 期。

②解天骄:《农业创业项目网络社交行为融资影响研究》,《江西财经大学学报》2019 年第 2 期。

③Wooldridge J.M. *Econometric Analysis of Cross-section and Panel Data*, Massachusetts: MIT Press, 2010.

④温忠麟, 叶宝娟:《中介效应分析:方法和模型发展》,《心理科学进展》2014 年第 5 期。

(三) 变量选取与描述

1. 创业活动。参考沈红丽^①的变量设置,从创业决策和创业绩效考量创业活动。如果家庭从事工商业生产经营项目,如个体户、网店和经营企业等,则创业决策等于1,否则为0。创业绩效使用上一年度的营业收入这一财务指标来衡量,并对创业收入取自然对数处理。

2. 金融知识。本文选取中国家庭金融调查问卷中存款利率计算、通货膨胀和风险理解3个问题考察居民金融知识水平。表1给出了金融知识的问题设计和应答情况,可以看出,存款利率计算和通货膨胀问题回答正确的居民占比较少,风险理解问题回答正确的比例虽然高于存款利率计算和通货膨胀问题,但3个问题回答不知道或算不出来的比例均在40%以上,综合来看,我国家庭金融知识匮乏现象较为严重^②。参照相关研究的做法,本文采用因子分析法构建金融知识指标。

关于金融知识的调查问卷设计,回答错误和回答“算不出来”或“不知道”所代表的金融知识水平有所差异,因此本文根据回答正确与否以及是否直接回答构建两个哑变量,进而对3个问题的6个变量采用迭代主因子法进行因子分析。根据特征值大于1的原则,保留一个因子表示金融知识。

3. 其他变量。本文采用创业居民所在地的创业家庭数与该地区的样本量之比衡量地区商业氛围,将其作为识别变量。中介变量包括正规渠道融资偏好和风险态度,均为二值变量。参照以往文献,从户主、家庭和地区三个层面选取控制变量,户主个人特征变量涵盖户主性别、年龄、受教育年限、健康状况、是否党员、婚姻状况等,家庭人口学特征变量包括家庭人口规模,地区特征首先考虑城乡因素,另外考虑到创业行为与地方市场化发展水平密切相关,因此采用各地区市场化指数作为省份特征测量指标^③。描述性统计结果见表2。

表1 金融知识相关问题回答情况的描述性统计

问题设计	正确	错误	不知道/算不出来
存款利率:假设银行的年利率是4%,如果把100元钱存1年定期,1年后获得的本息和为?	29.9%	22.8%	47.3%
通货膨胀:假设银行的年利率是5%,通货膨胀率为3%,把100元钱存银行一年之后能够买到的东西将?	16.8%	36.3%	46.9%
风险理解:您认为一般而言,股票和基金哪个风险更大?	53.5%	4.8%	41.7%

表2 变量定义与描述性统计

变量	变量表示	变量定义	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
创业决策	entrep	创业=1;不创业=0	10 155	0.16	0.36	0	1
创业绩效	poe	创业收入的对数	1 429	10.59	2.61	0	15.89
金融知识	literacy	因子分析法计算得到	10 155	0.00	0.94	-1.39	1.07
正规渠道融资偏好	bank	偏好正规融资渠道=1;其他=0	10 155	0.37	0.48	0	1
风险态度	risk	风险偏好=1;风险厌恶=0	10 155	0.24	0.42	0	1
地区商业氛围	atmos	所在地的创业家庭数与该地区的样本量之比	10 155	0.15	0.05	0.08	0.25
户主性别	gender	男=1;女=0	10 155	0.66	0.47	0	1
户主年龄	age	具体数值	10 155	51.44	15.57	16	99
年龄的平方	age2	具体数值	10 155	2 888.43	1 630.82	256	9 801
受教育年限	edu	文盲=0;小学=6;初中=9;高中=12;中专=13;大专=15;大学本科=16;硕士研究生=19;博士研究生=22	10 155	9.71	4.42	0	22
政治面貌	party	党员=1;其他=0	10 155	0.18	0.39	0	1
婚姻状况	mar	已婚=1;其他=0	10 155	0.81	0.39	0	1
健康状况	health	非常健康和比较健康=1;其他=0	10 155	0.49	0.50	0	1
家庭人口规模	size	家庭成员人口数	10 155	3.07	1.55	1	20
市场化程度	market	各地区市场化指数	10 155	7.64	1.58	2.53	9.78
城乡	rural	农村=1;城市=0	10 155	0.24	0.43	0	1

①沈红丽:《正规金融、非正规金融与家庭创业——基于Logit模型和PSM模型的研究》,《统计与信息论坛》2019年第12期。

②冯大威,高梦桃,周利:《数字普惠金融与居民创业:来自中国劳动力动态调查的证据》,《金融经济研究》2020年第1期。

③王小鲁,樊纲:《中国分省份市场化指数报告(2016)》,社会科学文献出版社2017年版,214页。

四 实证结果分析

(一) 基本回归结果分析

表3报告了金融知识对创业行为影响的实证结果。第1列和第2列分别是金融知识影响创业决策和创业绩效的普通回归结果,第3列和第4列使用 Heckman 模型进行回归,以克服样本选择问题。

表3 金融知识对居民创业决策和创业绩效影响的估计结果

变量	entrep	poe	entrep	poe
	Probit	OLS	Heckman	
literacy	0.107 2*** (0.020 2)	0.171 9** (0.085 0)	0.110 6*** (0.020 6)	0.034 7 (0.108 5)
gender	0.139 8*** (0.035 5)	-0.029 2 (0.151 0)	0.126 3*** (0.036 4)	-0.211 2 (0.177 8)
age	0.000 4 (0.007 4)	-0.015 0 (0.033 2)	0.002 7 (0.007 6)	-0.017 3 (0.034 3)
age2	-0.000 2** (0.000 1)	-0.000 1 (0.000 3)	-0.0002*** (0.000 1)	0.000 2 (0.000 4)
edu	-0.002 9 (0.005 0)	0.024 9 (0.022 8)	-0.018 1*** (0.005 1)	0.048 7* (0.026 0)
party	-0.176 4*** (0.046 5)	0.069 3 (0.209 2)	-0.177 4*** (0.048 5)	0.288 7 (0.238 9)
mar	0.033 9 (0.049 2)	0.737 7*** (0.219 0)	0.045 8 (0.050 5)	0.692 1*** (0.227 5)
health	0.157 3*** (0.033 2)	0.275 4* (0.141 8)	0.136 8*** (0.034 0)	0.113 8 (0.165 2)
size	0.151 1*** (0.010 9)	0.058 2 (0.045 4)	0.141 2*** (0.011 1)	-0.128 0 (0.097 9)
market	-0.005 7 (0.010 8)	0.096 9** (0.042 5)	-0.017 5 (0.011 0)	0.085 0* (0.044 6)
rural	-0.353 8*** (0.045 7)	-0.523 9*** (0.197 9)	-0.329 4*** (0.046 0)	-0.105 1 (0.281 3)
atmos	2.811 1*** (0.361 2)		2.756 3*** (0.371 8)	
N	10 155	1 429	10 155	10 155
Mills ratio	—	—	-1.616 3**	

注: *、**、*** 分别代表 10%、5%、1% 的显著性水平,括号内的数字为标准误,下同。

第1列和第3列的回归结果显示,金融知识的系数均显著为正,Heckman 模型的估计结果稍大。金融知识对居民的创业决策具有正向影响,居民的金融知识越丰富,越倾向于参与创业。对此的解释是,相比有创业需求但金融知识匮乏的居民,金融知识丰富的个体更可能突破自身约束而选择创业,这一结论与尹志超等的研究结果一

致,研究假说 H1a 得到验证。

第2列的回归结果显示,金融知识对创业绩效也具有显著的正向影响,但通过 Heckman 模型克服创业选择导致的样本选择问题后,第4列中金融知识对创业绩效的影响并不显著,了解基本的金融知识可能并不能直接从根本上提升创业者管理能力,增加企业经营收入,因此金融知识不能直接改善创业绩效,可能存在间接效应作用机制,研究假说2得到验证。

从控制变量来看,在创业决策方面,个人特征如性别和健康状况、家庭特征如家庭人口规模具有显著的正向影响,户主是男性、身体健康状况良好的居民更倾向于参与创业,家庭规模越大的家庭选择创业的概率越高,家庭人口规模越大,家庭拥有的资源相应也会越多,客观上促使家庭利用其资源选择创业。而户主受教育水平、户主是党员和居民所处农村地区具有显著的负向影响,农村家庭可能受到创业资金等约束,且农村地区社会保障、医疗体系等不完善,居民风险承受能力更弱,因而参与创业的概率比城市居民低。在创业绩效方面,户主的教育水平越高,创业绩效越高,学历高的居民一旦选择创业,会将自己所学知识及见解应用到该创业企业,积极拓宽自己的经营范围以获取更高的收入。地区市场化指数对创业绩效具有显著的正向影响,地区经济发展水平越高,创业企业能够得到更为高效便捷的服务,从而提高其创业绩效。

(二) 中介效应模型的回归结果分析

1. 正规渠道融资偏好的中介效应

由表4中第1列的回归结果可知,金融知识对正规渠道融资偏好具有显著的正向影响,第2列中金融知识和正规渠道融资偏好对创业决策的影响也都显著为正,因此正规渠道融资偏好在金融知识影响创业决策的过程中发挥部分中介作用。从第3列的结果可以看出,金融知识和正规渠道融资偏好对创业绩效的影响并不显著,因此不存在中介效应和遮掩效应,可能的原因是在有正规渠道融资偏好的创业者中,能够获得正规信贷的创业者会把信贷资金用于企业的扩大再生产进而增加其经营收入,还有部分创业者会受到一定程度的信贷约束,对创业绩效产生负向影响。综合来看,正规渠道融资偏好对创业绩效的影响并不确定,研究假说3得到验证。

表 4 正规融资渠道偏好的中介效应的回归结果

变量	bank	entrep	poe
	Probit	Heckman	
literacy	0.100 7*** (0.021 3)	0.106 2*** (0.020 7)	0.034 4 (0.107 3)
bank		0.132 6*** (0.033 7)	-0.024 7 (0.163 5)
控制变量	已控制	已控制	已控制
N	10 155	10 155	10 155
Mills ratio	—	-1.634 6**	

2. 风险态度的中介效应

表 5 展示了风险态度作为中介的回归结果,第 1 列和第 2 列的回归结果表明,金融知识对居民风险态度和创业决策均具有显著的正向影响,说明风险态度的中介效应显著,金融知识可以通过改变居民的风险态度促进其参与创业,风险态度在金融知识影响创业决策的过程中起部分中介作用。但是第 3 列的结果显示,风险态度对创业绩效具有显著负向影响,表明在样本期内风险态度在金融知识影响创业绩效的过程中具有负向中介效应,研究假说 4 得到部分验证。

表 5 风险态度的中介效应回归结果

变量	risk	entrep	poe
	Probit	Heckman	
literacy	0.097 7*** (0.017 8)	0.107 4*** (0.020 7)	0.044 7 (0.108 0)
risk		0.097 5*** (0.037 5)	-0.323 1* (0.168 7)
控制变量	已控制	已控制	已控制
N	10 155	10 155	10 155
Mills ratio	—	-1.675 2**	

(三) 异质性分析与稳健性检验

1. 城乡异质性

本文以居民所处地区为划分城乡的依据,考察城乡居民的金融知识水平对创业行为的异质性影响。从表 6 可知,在样本数据中,城市居民的金融知识水平平均值为 0.12,创业比例达到 17.82%,

创业绩效均值为 10.72,而农村居民金融知识水平、创业比例和创业绩效均小于城市居民,城乡地区居民金融知识水平、是否参与创业决策以及创业绩效存在较大的差异性。

表 6 城乡地区、金融知识水平与创业行为统计结果

所处地区	样本数	金融知识水平平均值	创业比例	创业绩效均值
城市	7 693	0.12	17.82%	10.72
农村	2 462	-0.35	9.5%	9.93

我们将总样本划分为城市居民和农村居民进行异质性分析,考察金融知识对创业行为影响的城乡差异。从表 7 的第 3 列和第 5 列可以看出,金融知识对农村居民创业决策的影响系数大于城市居民,说明金融知识对创业决策的影响效果在农村和城市之间差异明显,相对于城市地区的居民而言,农村居民的金融知识水平的变动对创业决策影响更大,因此研究假说 H1b 得到验证。

进一步将总样本按区域划分为东、中、西部,考察不同区域城乡居民的金融知识水平对创业活动的异质性影响。由表 8 可知,总体来看,东、中、西部区域金融知识对创业决策的影响均显著。具体而言,东部地区金融知识对城乡居民的创业决策具有显著影响^①,且农村居民金融知识水平的变动对创业决策影响更大,中部地区金融知识仅对城市居民的创业决策有显著影响,而西部地区相反,金融知识对农村居民的创业决策有显著影响。

2. 内生性处理。前文采用 Heckman 两步法克服样本选择问题,但金融知识对创业的影响可能存在内生性问题。为了使本文的实证结果更加稳健和可靠,采用工具变量法对内生性问题进行处理。本文选择户主父母亲的最高学历(fmedu)作为金融知识的工具变量。父母的学历在一定程度上反映了子女的教育和金融知识水平,但不直接影响创业决策和创业绩效。

表 7 城乡异质性检验结果

变量	总样本		城市样本		农村样本	
	entrep	poe	entrep	poe	entrep	poe
literacy	0.127 0*** (0.020 4)	0.039 9 (0.114 2)	0.100 9*** (0.023 6)	0.057 5 (0.120 1)	0.147 4*** (0.042 4)	0.048 8 (0.362 3)
控制变量	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
N	10 155	10 155	7 693	7 693	2 462	2 462

^①郑长德,陈田:《经济增长、产业结构变迁与贫困治理》,《西南民族大学学报(人文社科版)》2019 年第 6 期。

表8 区域间城乡异质性检验结果

变量	东部地区		中部地区		西部地区	
	entrep	poe	entrep	poe	entrep	poe
literacy	0.113 3*** (0.026 5)	0.047 7 (0.065 9)	0.118 0** (0.044 0)	-0.066 3 (0.253 5)	0.087 7* (0.049 6)	0.078 6 (0.094 8)
Literacy_city	0.105 0*** (0.030 0)	0.056 6 (0.071 5)	0.130 2** (0.052 6)	-0.124 2 (0.356 1)	0.049 0 (0.056 5)	0.108 6 (0.098 9)
Literacy_rural	0.150 2*** (0.056 8)	-0.048 7 (0.170 5)	0.114 7 (0.082 7)	0.124 7 (0.594 0)	0.195 1* (0.105 5)	-0.114 4 (0.379 1)
控制变量	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制

当只考虑金融知识存在的内生性问题时,在影响创业决策的方程中使用工具变量进行IV-Probit估计,结果显示,工具变量父母的最高学历对于内生变量金融知识具有较强的稳健性,且沃尔德检验也无法拒绝“金融知识不存在内生性的原假设”^①,因此我们认为户主父母的最高学历是一个适当的工具变量。在影响创业绩效的方程中,为了避免出现弱工具变量导致偏误,使用对弱工具变量不太敏感的有限信息极大似然法(LIML)^②。当同时考虑金融知识的内生性以及选择性偏误时,采用基于工具变量的Heckman模型。可以看出,考虑选择性偏误和内生性后,系数显著性没有变化,检验结果较为稳健。

3. 更换金融知识变量分析

考虑到居民平时关注经济金融方面的信息越多,金融知识水平可能越高。因此改用居民对经济金融信息的关注度来衡量金融知识进行稳健性检验。稳健性检验二的结果显示,金融知识的代理变量对居民的创业决策具有显著的正向影响,但对创业绩效影响不显著,表明金融知识对家庭创业决策和创业绩效的影响结果是稳健的。

4. 更换创业绩效变量分析

在该检验中,考虑到被调查居民可能会将营业收入取整写入问卷,一部分创业者在填写问卷时可能会夸大收入,也有部分受访者较为保守^③。

所以本文将连续的数值型创业绩效处理成定

序变量检验金融知识的稳健性^④。从稳健性检验三的结果可以发现,金融知识可以推动居民参与创业,对创业绩效影响则不显著,表明估计结果是稳健的。

5. 更换控制变量分析

在该检验中,将各地区的“市场化指数”替换为分东、中、西三个区域的虚拟变量来检验金融知识的稳健性。稳健性检验四的结果显示,估计结果是稳健的。

表9 金融知识对居民创业行为影响的稳健性检验结果

被解释变量	entrep	poe
稳健性检验一:内生性处理		
literacy	0.250 6*** (0.467)	0.078 5 (0.245 6)
稳健性检验二:对金融信息的关注度量金融知识		
literacy	0.119 3*** (0.048 1)	0.266 6 (0.219 3)
稳健性检验三:创业收入定序变量度量创业绩效		
literacy	0.109 9*** (0.020 6)	0.048 2 (0.048 0)
稳健性检验四:改变控制变量		
literacy	0.109 0*** (0.020 6)	0.007 9 (0.112 2)
稳健性检验五:剔除部分样本		
literacy	0.143 4*** (0.025 3)	0.011 5 (0.1509)
控制变量	已控制	已控制

①Wald Chi2(1)=4.18, P=0.040 9, 拒绝原假设。

②本文尝试采用两阶段最小二乘法进行估计,但回归结果表明F统计量小于10, F统计量的P值为0.021 5。弱工具变量的Cragg-Donald Wald F统计量也显示,对于名义显著性水平为5%的检验,其真实显著性水平不会超过20%,因此为稳健起见,使用对弱工具变量不敏感的有限信息极大似然估计法。

③温兴祥,程超:《教育有助于提高农村居民的创业收益吗?——基于CHIP农村住户调查数据的三阶段估计》,《中国农村经济》2017年第9期。

④当收入≤1万时,创业绩效赋值为1;1万≤收入<5万,创业绩效赋值为2;5万≤收入<15万,创业绩效赋值为3;15万≤收入<50万,创业绩效赋值为4;收入≥50万,创业绩效赋值为5。

6. 剔除部分样本

选择20岁到55岁的中青年人口作为稳健性分析的对象,这部分人口是适龄劳动力群体的主要构成,也是最容易参与创业的群体^①。从稳健性检验五可以看出,相关系数略有变化,但并未改变前文的基本结论。

五 结论与政策启示

本文利用CHFS数据,从创业决策和创业绩效角度,采用Heckman两步法实证检验了金融知识对家庭创业决策和创业绩效的影响及其内在传导机制,并进行了异质性分析和稳健性检验。研究发现:第一,金融知识对居民创业决策具有显著的正向影响,且与城市居民相比,东部和西部地区金融知识对农村居民的创业行为影响更大;第二,在克服样本选择偏误后,金融知识对创业绩效的直接影响不显著,而风险态度的间接效应在这一过程中得到发挥,即风险态度在金融知识影响创业绩效中存

在中介效应;第三,金融知识影响家庭创业决策的路径依赖于正规渠道融资偏好和风险态度,即金融知识能够通过提高居民对正规渠道融资的偏好和改善居民的风险偏好推动居民主动创业。

本文的研究结论可为相关部门开展金融知识普及活动,缩小城乡居民金融知识水平差距,抑制盲目投资活动,推进创新创业提供积极的实证参考:第一,建立完善的金融知识培训体系,多措并举向居民宣传普及金融知识,提升居民防范金融风险的能力,尤其是强化农民金融知识培训,推动农村创业高质量发展^②;第二,在非正规金融体系不完善的背景下,我国应当进一步提高银行及信用社等正规信贷支持力度,同时也要完善金融市场,大力推动金融机制社会责任法律化和民间金融法制体系建设;第三,居民自身应主动学习金融知识,实现对创业资源的挖掘、利用与整合,在创业过程中提高自身运用金融知识识别非法金融活动的的能力,力求实现企业经营可持续发展。

Impact of Financial Knowledge on Entrepreneurship of Urban and Rural Residents: An Empirical Analysis Based on the CHFS Data

AI Xiao-qing, HAO Long-hua & LI Guo-zheng

(College of Economics and Management, Beijing University of Technology, Beijing 100124, China)

Abstract: This paper uses the data of Chinese Household Finance Survey to empirically test the impact of financial knowledge on family entrepreneurial behavior and its conduction mechanism from the perspective of entrepreneurial decision-making and entrepreneurial performance. The research shows that firstly the improvement of financial knowledge level significantly promotes residents to participate in entrepreneurship, and this promotion effect is more obvious for rural residents in the eastern and western regions. Secondly, financial knowledge does not significantly improve residents' entrepreneurial performance, but it can promote residents' participation in entrepreneurship by improving formal financing channel preferences and risk attitude. Lastly, both formal financing channel preference and risk attitude play an intermediary role in the process of financial knowledge affecting entrepreneurial decision-making, and only risk attitude plays an intermediary role in the process of affecting entrepreneurial performance. The policy implication of this paper is that the government should attach great importance to the popularization of financial knowledge and narrow the financial knowledge gap between urban and rural residents, which helps to enhance residents' risk awareness, stimulate people's entrepreneurial vitality, and promote the smooth operation of China's financial market and urban as well as rural labor market.

Key words: financial knowledge; entrepreneurial decision-making; entrepreneurial performance; mediating effect; urban-rural difference

(责任校对 龙四清)

^①王春超,周先波:《社会资本能影响农民工收入吗?—基于有序响应收入模型的估计和检验》,《管理世界》2013年第9期。

^②范博文,应望江:《家庭背景对农民创业模式的影响研究——基于“千村调查”的数据分析》,《江西财经大学学报》2020年第3期。